

**Halbjahresbericht
zum 30. Juni 2023**

MAS VALUE

Investmentfonds mit Sondervermögenscharakter
als Umbrellafonds (Fonds commun de placement à compartiments multiples)
gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010
über Organismen für gemeinsame Anlagen

R.C.S. Luxembourg K336

Verwaltungsgesellschaft



R.C.S. Luxembourg B 82 112

Keine Zeichnung darf auf der Grundlage dieses Berichtes entgegengenommen werden. Zeichnungen können nur auf Grundlage des aktuellen Verkaufsprospektes zusammen mit dem Zeichnungsantragsformular, den Basisinformationsblättern, dem letzten Jahresbericht und gegebenenfalls dem letzten Halbjahresbericht, falls Letzterer ein späteres Datum als der Jahresbericht trägt, erfolgen.

Inhaltsverzeichnis

Management und Verwaltung	1
Allgemeine Informationen	3
Geschäftsbericht zum Teilfonds MAS VALUE - Select	5
Geschäftsbericht zum Teilfonds MAS VALUE - Privat Invest	9
MAS VALUE	13
<i>Zusammengefasste Vermögensübersicht</i>	<i>13</i>
MAS VALUE - Select	14
<i>Vermögensübersicht</i>	<i>14</i>
<i>Vermögensaufstellung</i>	<i>15</i>
MAS VALUE - Privat Invest	19
<i>Vermögensübersicht</i>	<i>19</i>
<i>Vermögensaufstellung</i>	<i>21</i>
Erläuterungen zum Halbjahresbericht (Anhang)	24

Management und Verwaltung

Verwaltungsgesellschaft

Axxion S.A.
15, rue de Flaxweiler
L-6776 GREVENMACHER

Eigenkapital per 31. Dezember 2022
EUR 4.030.882

Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft

Vorsitzender

Martin STÜRNER
Mitglied des Vorstands
PEH Wertpapier AG, D-FRANKFURT AM MAIN

Mitglieder

Thomas AMEND
Geschäftsführer
Trivium S.A., L-GREVENMACHER

Constanze HINTZE
Geschäftsführerin
Svea Kuschel + Kolleginnen
Finanzdienstleistungen für Frauen GmbH, D-MÜNCHEN

Dr. Burkhard WITTEK
Geschäftsführer
FORUM Family Office GmbH, D-MÜNCHEN

Vorstand der Verwaltungsgesellschaft

Vorsitzender

Stefan SCHNEIDER

Mitglieder

Pierre GIRARDET

Armin CLEMENS

Verwahrstelle

Banque de Luxembourg S.A.
14, Boulevard Royal
L-2449 LUXEMBURG

Zentralverwaltung / Register- und Transferstelle

navAXX S.A.
17, rue de Flaxweiler
L-6776 GREVENMACHER

**MAS VALUE
Investmentfonds (F.C.P.)**

Anlageberater

FPS Vermögensverwaltung GmbH
Rohrbacher Straße 8
D-69115 HEIDELBERG

Zahlstelle

Großherzogtum Luxemburg:

Banque de Luxembourg S.A.
14, Boulevard Royal
L-2449 LUXEMBURG

Informationsstelle

Bundesrepublik Deutschland

MAS Consult AG
Rudolf-Wild-Straße 102
D-69214 EPPELHEIM

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator
B.P. 1443
L-1014 LUXEMBURG

Allgemeine Informationen

Der Investmentfonds MAS VALUE (nachfolgend als „Fonds“ bezeichnet) ist ein nach Luxemburger Recht als Umbrellafonds mit der Möglichkeit der Auflegung verschiedener Teilfonds in der Form eines „Fonds commun de placement à compartiments multiples“ errichtetes Sondervermögen aus Wertpapieren und sonstigen Vermögenswerten. Er unterliegt den Bedingungen gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen.

Es werden derzeit Anteile der folgenden Teilfonds angeboten:

MAS VALUE – Select in EUR
(im Folgenden „Select“ genannt)

MAS VALUE – Privat Invest in EUR
(im Folgenden „Privat Invest“ genannt)

Werden weitere Teilfonds hinzugefügt, wird der Verkaufsprospekt entsprechend ergänzt.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, innerhalb eines Teilfonds zwei oder mehrere Anteilklassen vorzusehen. Die Anteilklassen können sich in ihren Merkmalen und Rechten nach Art der Verwendung ihrer Erträge, nach der Gebührenstruktur oder anderen spezifischen Merkmalen und Rechten unterscheiden.

Der Fonds wird von der Axxion S.A. verwaltet.

Die Verwaltungsgesellschaft wurde am 17. Mai 2001 als Aktiengesellschaft unter luxemburgischem Recht für eine unbestimmte Dauer gegründet. Sie hat ihren Sitz in Grevenmacher. Die Satzung der Verwaltungsgesellschaft ist im „Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations“ vom 15. Juni 2001 veröffentlicht und ist beim Handels- und Gesellschaftsregister des Bezirksgerichtes Luxemburg hinterlegt, wo die Verwaltungsgesellschaft unter Registernummer B-82112 eingetragen ist. Eine Änderung der Satzung trat letztmalig mit Wirkung zum 24. Januar 2020 in Kraft. Die Hinterlegung der geänderten Satzung beim Handels- und Gesellschaftsregister von Luxemburg wurde am 18. Februar 2020 im „Registre de Commerce et des Sociétés (RCS)“ veröffentlicht.

Die Rechnungslegung für den Fonds und seine Teilfonds erfolgt in Euro.

Der Nettoinventarwert wird unter Aufsicht der Verwahrstelle von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr beauftragten Dritten an jedem Bankarbeitstag in Luxemburg mit Ausnahme des 24. Dezember berechnet („Bewertungstag“), es sei denn, im Anhang zum Verkaufsprospekt des jeweiligen Teilfonds ist eine abweichende Regelung getroffen.

Das Geschäftsjahr des Fonds endet jedes Jahr am 31. Dezember. Der erste geprüfte Jahresbericht wurde zum 31. Dezember 2008 und der erste ungeprüfte Halbjahresbericht wurde zum 30. Juni 2008 erstellt.

Die jeweils gültigen Ausgabe- und Rücknahmepreise der einzelnen Teilfonds sowie alle sonstigen für die Anteilhaber bestimmten Informationen können jederzeit am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle sowie bei den Zahl- und Informationsstellen erfragt werden.

Dort sind auch der Verkaufsprospekt mit Verwaltungsreglement und Anhängen in der jeweils aktuellen Fassung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte kostenlos erhältlich; die Satzung der Verwaltungsgesellschaft kann an deren Sitz eingesehen werden. Die Basisinformationsblätter können auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft (www.axxion.lu) heruntergeladen werden. Ferner wird auf Anfrage eine Papierversion seitens der Verwaltungsgesellschaft oder der Informationsstellen zur Verfügung gestellt.

Die Verwaltungsgesellschaft kann bestimmen, dass Ausgabe- und Rücknahmepreis nur auf der Internetseite (www.axxion.lu) veröffentlicht werden.

**MAS VALUE
Investmentfonds (F.C.P.)**

Aktuell werden Ausgabe- und Rücknahmepreise auf der Internetseite www.axxion.lu veröffentlicht. Hier können auch der aktuelle Verkaufsprospekt, die Basisinformationsblätter sowie die Jahresberichte und Halbjahresberichte des Fonds zur Verfügung gestellt werden.

Informationen, insbesondere Mitteilungen an die Anleger, werden ebenfalls auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft www.axxion.lu veröffentlicht. Darüber hinaus werden in gesetzlich vorgeschriebenen Fällen für das Großherzogtum Luxemburg Mitteilungen auch auf der elektronischen Plattform „Luxembourg Business Registers“ (www.lbr.lu) offengelegt und im „Tageblatt“ sowie, falls erforderlich, in einer weiteren Tageszeitung mit hinreichender Auflage publiziert.

Die jeweils gültigen Ausgabe- und Rücknahmepreise sowie alle sonstigen Informationen werden in den jeweils erforderlichen Medien eines jeden Vertriebslandes veröffentlicht.

Geschäftsbericht
zum Teilfonds MAS VALUE – Select

Sehr geehrte Anlegerin, sehr geehrter Anleger,

nachdem im vergangenen Jahr der Ausbruch des Ukraine-Kriegs den Verlauf an den Börsen maßgeblich bestimmte, zeigte das erste Halbjahr 2023 eine überraschend starke Entwicklung. Der deutsche Aktienindex DAX verbesserte sich im Berichtszeitraum um 16,0%. Der Anstieg des breiteren Marktes fiel mit plus 9,9% im MDAX sowie plus 12,4% im SDAX allerdings geringer aus. An den Rentenmärkten hat sich die Lage nach den deutlichen Zinserhöhungen des Vorjahres stabilisiert. Der REX als führender Index für den deutschen Anleihemarkt gab im Berichtszeitraum um ca. 0,2% nach.

Gravierend fielen die Performanceunterschiede zwischen den Anlageuniversen aus: Starke Kursgewinne verzeichneten vor allem Indexschwergewichte, insbesondere aus dem Technologiebereich. Hier werden mittlerweile erstaunlich hohe Bewertungen bezahlt. Dagegen verzeichneten Value-Aktien gemessen am MSCI World Value (EUR) mit +1,7% lediglich einen geringfügigen Anstieg.

Im Einklang hiermit haben auch die Aktieninvestments im MAS Value – Select im ersten Halbjahr 2023 lediglich eine stabile Wertentwicklung zu verzeichnen. Zusätzlich wirkte sich die Teilabsicherung des Teilfondsdepots über Future-Positionen mit einem Performance-Beitrag von -3,3 % aus.

Wertentwicklung MAS VALUE – Select
im Zeitraum vom 1. Januar 2023 bis zum 30. Juni 2023



Quelle: Bloomberg

Im Fokus der Anlageüberlegungen steht beim MAS VALUE – Select unverändert der Anteilsbesitz an einem einzelnen Unternehmen und nicht die kurzfristige Spekulation auf die Gesamtentwicklung der Aktienmärkte.

MAS VALUE Investmentfonds (F.C.P.)

Für den Teilfonds werden Beteiligungen an unterschätzten und unterbewerteten Unternehmen ausgewählt, für die mittels fundamentaler Aktienanalyse ein höherer Unternehmenswert ermittelt wird. Eine Beteiligung wird verkauft, wenn die Börsenbewertung der Gesellschaft nicht mehr überdurchschnittlich preiswert ist.

Die gehaltenen Unternehmensbeteiligungen lassen sich vier Anlagesegmenten zuordnen, die einen unterschiedlich offensiven bzw. defensiven Charakter haben. Die Gesamtperformance des Teilfonds resultiert aus dem diversifizierten Kapitaleinsatz in diesen Anlagesegmenten.

In der nachfolgenden Tabelle sind die Top-Positionen des Teilfonds sowie die Anteile der Anlagesegmente mit den jeweils größten Beteiligungen zum Stichtag 30. Juni 2023 zu sehen.

Anteile der Segmente sowie die jeweils drei größten Beteiligungen per 30. Juni 2023

Segment	Substanzwerte / Beteiligungsgesellschaften (Deep Value)	Industriebeteiligungen (Value Investing)	Spezialsituationen (Events)	Turnarounds / Hochrisikokapital (Venture Capital)	Liquide Mittel (Cash)
Gesamt	15,86%	61,28%	8,77%	4,85%	9,24%
3 größte Einzelwerte	Scherzer 3,06%	K+S 6,64%	GAG Immobilien 3,19%	Greiffenberger 1,36%	
	Sparta 2,58%	RWE 5,88%	Dnick 1,80%	i-80 Gold 1,12%	
	Rocket Internet 2,52%	Vitesco 4,67%	PNE 1,67%	Gascoyne 0,80%	

Die folgenden Positionen haben im Berichtszeitraum in besonderem Maße zur Teilfondsperformance beigetragen:

Die **Vitesco**-Aktie zeigte mit einem Plus von ca. 39,1% eine hervorragende Performance. Vitesco verfügt über eine führende Stellung im Bereich Leistungselektronik für Elektro- und Hybridantriebe und überzeugt durch hohe Auftragsengänge und Kooperationen mit namhaften Partnern.

Die **Software AG** aus Darmstadt hat ein Übernahmeangebot des Private Equity-Investors Silver Lake erhalten. Die Aktie stieg seit dem Kaufzeitpunkt bis zum Halbjahresende um ca. 64,5%.

Die Aktie des Spielwarenproduzenten **Zapf Creation** hat sich trotz rückläufiger Ergebnisse im Jahr 2022 mit einem Plus von ca. 35,0% im ersten Halbjahr 2023 sehr gut entwickelt. Nachfragerückgang sowie Kostensteigerungen hatten die Rohertragsmarge und folglich auch das Nettoergebnis unter Druck gebracht. Bei dem Investment handelt es sich um eine Sondersituation: Nach dem früheren öffentlichen Übernahmeangebot und dem zwischenzeitlichen Delisting liegt eine vollständige Übernahme durch den US-amerikanischen Großaktionär nahe.

Die Aktie von **Tele Columbus**, ein möglicher Squeeze-Out-Kandidat, hat im ersten Halbjahr 74,4% eingebüßt. Die Gesellschaft benötigt frisches Kapital, um die Durchführung des Investitionsplans und die anstehende Refinanzierung von Fremdkapital zu gewährleisten.

GAG Immobilien verzeichnete im Einklang mit dem insgesamt schwachen Immobilienmarkt im Berichtszeitraum einen Rückgang um ca. 23,4% (inkl. Dividende). Die deutlichen Zinserhöhungen wirken sich auf den gesamten Immobilien-Sektor negativ aus. Der Substanzwert des Kölner Wohnimmobilienportfolios, das über 45.000 Wohnungen umfasst, liegt angesichts der Immobilienpreis- und Baukostensteigerungen der vergangenen Jahre weit über dem aktuellen Aktienkurs.

Andere größere Value-Beteiligungen hält der Teilfonds in Bayer, RWE und Einhell.

MAS VALUE Investmentfonds (F.C.P.)

Die **Bayer**-Aktie (Gewichtung 4,6%) wird angesichts des ungewissen Ausgangs der diversen Schadenersatzklagen von vielen Investoren gemieden und ist auf historisch niedrigem Niveau bewertet. Vom neuen CEO Anderson können zumindest deutliche Effizienzsteigerungen und ggfs. auch eine Aufspaltung des Konzerns erwartet werden.

RWE (Gewichtung 5,9%) ist angesichts des defensiven Geschäftsmodells als international führender Stromerzeuger und einer starken Stellung bei erneuerbaren Energien mit einem KGV von 11 sowie einem EV/EBITDA von 5,8 attraktiv bewertet. RWE verfügt trotz eines umfangreichen Investitionsprogramms über eine solide Bilanz.

Einhell Germany (Gewichtung 3,8%) entwickelt und vertreibt Elektrogeräte für den Heimwerker- und Gartenbereich. Die Aktie von Einhell ist ca. mit dem 10-fachen Gewinn bewertet. Mittelfristig sollen Umsatz und Ergebnis durch geografische Expansion, Erweiterung des Produktportfolios und Belieferung anderer Industriezweige mit den eigenen Akkus weiter gesteigert werden.

Käufe und Verkäufe im Berichtszeitraum

Im Berichtszeitraum investierte der Teilfonds in eine Beteiligung an **United Internet**. Die Aktie war unter Druck geraten, nachdem Zulieferprobleme den 5G-Netzaufbau bei der Tochtergesellschaft 1&1 verzögert haben.

Bei der **Software AG** erwarb der Teilfonds eine Beteiligung, nachdem die Aktie auf ein 10-Jahres-Kurstief gefallen war. Im weiteren Verlauf des ersten Halbjahres wurde ein Übernahmeangebot für die Gesellschaft abgegeben.

Die bestehende Position im Goldexplorationsunternehmens **Geopacific Resources** hat der Teilfonds mittels Teilnahme an einer attraktiv gepreisten Kapitalerhöhung erhöht.

Die Position im Beteiligungsunternehmen **KAP** wurde leicht erhöht, nachdem das Unternehmen den Verkauf einiger Beteiligungen bekannt gegeben hat. Mit den Verkaufserlösen sollen u.a. neue entwicklungsfähige Beteiligungen erworben werden.

Die Position in **PNE** wurde ebenfalls leicht erhöht, nachdem der Kurs deutlich korrigiert hatte.

Die **Drägerwerk**-Genussscheine wurden zu Jahresbeginn vom Emittenten ausbezahlt. Damit konnte ein langjähriges Teilfondsinvestment erfolgreich beendet werden. Die Investition in den mittelfristig aussichtsreichen Drägerwerk-Aktien besteht unverändert fort.

Die Liquiditätsquote beträgt zum Halbjahr 9,2%.

Ausblick

Die normalisierte Geldpolitik der Notenbanken zeigt Wirkungen in der Realwirtschaft. Der hohe Auftragsbestand in der Industrie wurde größtenteils abgearbeitet, nachdem sich die Verfügbarkeit von Vorprodukten und die Abläufe in der Logistik wieder deutlich verbessert haben. Vielen Unternehmen dürfte es deshalb zukünftig schwerer fallen, Preiserhöhungen gegenüber ihren Kunden durchzusetzen. Angesichts steigender Kosten für Material und Personal geraten die Margen zunehmend unter Druck. Zudem belasten die deutlich gestiegenen Finanzierungskosten.

Insgesamt mehren sich Rezessionssignale, die an den Aktienbörsen möglicherweise noch nicht ausreichend in den Kursen reflektiert werden. Zudem sind die geopolitischen Gefahren keineswegs kleiner geworden, sondern spitzen sich tendenziell zu.

Das Teilfondsportfolio bleibt angesichts der weiterhin bestehenden Herausforderungen, die sich vornehmlich aus konjunkturellen und geopolitischen Unsicherheiten ergeben, defensiv und werthaltig ausgerichtet.

**MAS VALUE
Investmentfonds (F.C.P.)**

Die niedrig bewerteten und mit soliden Bilanzen ausgestatteten Teilfondsbeteiligungen verfügen auf mittlere Sicht über ein gutes Chance-/Risikoverhältnis. Der Teilfonds hat einen Teil des Gesamtmarktrisikos über Derivate-Positionen abgesichert. Angesichts der stark erhöhten Marktunsicherheiten besteht die Absicherung derzeit fort.

Grevenmacher, im August 2023

Der Vorstand der Axxion S.A.

Geschäftsbericht
zum Teilfonds MAS VALUE – Privat Invest

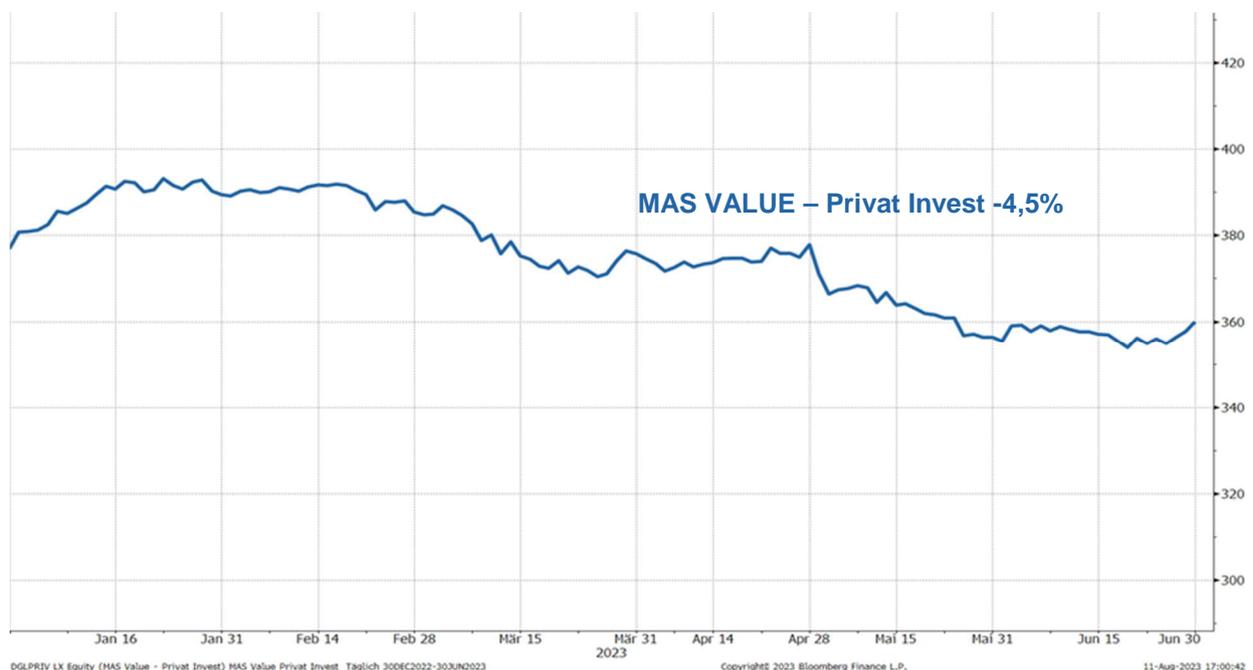
Sehr geehrte Anlegerin, sehr geehrter Anleger,

nachdem im vergangenen Jahr der Ausbruch des Ukraine-Kriegs den Verlauf an den Börsen maßgeblich bestimmte, zeigte das erste Halbjahr 2023 eine überraschend starke Entwicklung. Der deutsche Aktienindex DAX verbesserte sich im Berichtszeitraum um 16,0%. Der Anstieg des breiteren Marktes fiel mit plus 9,9% im MDAX sowie plus 12,4% im SDAX allerdings geringer aus. An den Rentenmärkten hat sich die Lage nach den deutlichen Zinserhöhungen des Vorjahres stabilisiert. Der REX, als führender Index für den deutschen Anleihemarkt, gab im Berichtszeitraum um ca. 0,2% nach.

Gravierend fielen die Performanceunterschiede zwischen den Anlageuniversen aus: Starke Kursgewinne verzeichneten vor allem Indexschwergewichte, insbesondere aus dem Technologiebereich. Hier werden mittlerweile erstaunlich hohe Bewertungen gezahlt. Dagegen verzeichneten Value-Aktien gemessen am MSCI World Value (EUR) mit +1,7% lediglich einen geringfügigen Anstieg.

Im Einklang hiermit haben auch die Aktieninvestments im MAS VALUE – Privat Invest im ersten Halbjahr 2023 lediglich eine stabile Wertentwicklung zu verzeichnen. Zusätzlich wirkte sich die Teilabsicherung des Teilfondsdepots über Future-Positionen mit einem Performance-Beitrag von -4,1% aus.

Wertentwicklung MAS VALUE – Privat Invest
im Zeitraum vom 1. Januar 2023 bis zum 30. Juni 2023



Quelle: Bloomberg

Im Fokus der Anlageüberlegungen steht beim MAS VALUE – Privat Invest unverändert der Anteilsbesitz an einem einzelnen Unternehmen und nicht die kurzfristige Spekulation auf die Gesamtentwicklung der Aktienmärkte. Für den Teilfonds werden Beteiligungen an unterschätzten und unterbewerteten Unternehmen ausgewählt, für die mittels fundamentaler Aktienanalyse ein höherer Unternehmenswert ermittelt wird. Eine Beteiligung wird verkauft, wenn die Börsenbewertung der Gesellschaft nicht mehr überdurchschnittlich preiswert ist.

MAS VALUE Investmentfonds (F.C.P.)

Die gehaltenen Unternehmensbeteiligungen lassen sich vier Anlagesegmenten zuordnen, die einen unterschiedlich offensiven bzw. defensiven Charakter haben. Die Gesamtperformance des Teilfonds resultiert aus dem diversifizierten Kapitaleinsatz in diesen Anlagesegmenten.

In der nachfolgenden Tabelle sind die Top-Positionen des Teilfonds sowie die Anteile der Anlagesegmente mit den jeweils größten Beteiligungen zum Stichtag 30. Juni 2023 zu sehen.

Anteile der Segmente sowie die jeweils drei größten Beteiligungen per 30. Juni 2023

Segment	Substanzwerte / Beteiligungsgesellschaften (Deep Value)	Industriebeteiligungen (Value Investing)	Spezialsituationen (Events)	Turnarounds / Hochrisikokapital (Venture Capital)	Liquide Mittel (Cash)
Gesamt	18,97%	59,68%	9,56%	5,51%	6,27%
3 größte Einzelwerte	HBM Healthcare 3,45%	K+S 7,23%	GAG Immobilien 3,66%	Greiffenberger 1,95%	
	Rocket Internet 3,03%	RWE 5,93%	Biotest 2,13%	i-80 Gold 1,27%	
	Sparta 2,99%	Bayer 4,74%	Dnick 1,89%	Deutsche Forfait 0,96%	

Die folgenden Positionen haben im Berichtszeitraum in besonderem Maße zur Teilfondsperformance beigetragen:

Die **Vitesco**-Aktie zeigte mit einem Plus von ca. 39,1% eine hervorragende Performance. Vitesco verfügt über eine führende Stellung im Bereich Leistungselektronik für Elektro- und Hybridantriebe und überzeugt durch hohe Auftragseingänge und Kooperationen mit namhaften Partnern.

Die **Software AG** aus Darmstadt hat ein Übernahmeangebot des Private Equity-Investors Silver Lake erhalten. Die Aktie stieg seit dem Kaufzeitpunkt bis zum Halbjahresende um ca. 64,5%.

Die Aktie von **SAP** verbesserte sich inklusive der Dividende um ca. 32,0%. Im ersten Quartal 2023 wuchs der Umsatz um 10%, das ertragsstarke Cloud-Geschäft entwickelte sich mit +24% deutlich stärker. Die Beteiligung an Qualtrics wurde für ca. 7,7 Mrd. USD an den Private Equity-Investor Silver Lake verkauft. SAP hat ein Aktienrückkaufprogramm über 5 Mrd. EUR angekündigt.

Die Aktie von **Tele Columbus**, ein möglicher Squeeze-Out-Kandidat, hat im ersten Halbjahr 74,4% eingebüßt. Die Gesellschaft benötigt frisches Kapital, um die Durchführung des Investitionsplans und die anstehende Refinanzierung von Fremdkapital zu gewährleisten.

GAG Immobilien verzeichnete im Einklang mit dem insgesamt schwachen Immobilienmarkt im Berichtszeitraum einen Rückgang um ca. 23,4% (inkl. Dividende). Die deutlichen Zinserhöhungen wirken sich auf den gesamten Immobilien-Sektor negativ aus. Der Substanzwert des Kölner Wohnimmobilienportfolios, das über 45.000 Wohnungen umfasst, liegt angesichts der Immobilienpreis- und Baukostensteigerungen der vergangenen Jahre weit über dem aktuellen Aktienkurs.

Andere größere Value-Beteiligungen hält der Teilfonds in Bayer, RWE und Einhell.

Die **Bayer**-Aktie (Gewichtung 4,7%) wird angesichts des ungewissen Ausgangs der diversen Schadenersatzklagen von vielen Investoren gemieden und ist auf historisch niedrigem Niveau bewertet. Vom neuen CEO Anderson können zumindest deutliche Effizienzsteigerungen und ggfs. auch eine Aufspaltung des Konzerns erwartet werden.

MAS VALUE Investmentfonds (F.C.P.)

RWE (Gewichtung 5,9%) ist angesichts des defensiven Geschäftsmodells als international führender Stromerzeuger und einer starken Stellung bei erneuerbaren Energien mit einem KGV von 11 sowie einem EV/EBITDA von 5,8 attraktiv bewertet. RWE verfügt trotz eines umfangreichen Investitionsprogramms über eine solide Bilanz.

Einhell Germany (Gewichtung 4,3%) entwickelt und vertreibt Elektrogeräte für den Heimwerker- und Gartenbereich. Die Aktie von Einhell ist ca. mit dem 10-fachen Gewinn bewertet. Mittelfristig sollen Umsatz und Ergebnis durch geografische Expansion, Erweiterung des Produktportfolios und Belieferung anderer Industriezweige mit den eigenen Akkus weiter gesteigert werden.

Käufe und Verkäufe im Berichtszeitraum

Im Berichtszeitraum investierte der Teilfonds in eine Beteiligung an **United Internet**. Die Aktie war unter Druck geraten, nachdem Zulieferprobleme den 5G-Netzaufbau bei der Tochtergesellschaft 1&1 verzögert haben.

Bei der **Software AG** erwarb der Teilfonds eine Beteiligung, nachdem die Aktie auf ein 10-Jahres-Kurstief gefallen war. Im weiteren Verlauf des ersten Halbjahres wurde ein Übernahmeangebot für die Gesellschaft abgegeben.

Die bestehende Position im Goldexplorationsunternehmens **Geopacific Resources** hat der Teilfonds mittels Teilnahme an einer attraktiv gepreisten Kapitalerhöhung erhöht.

Die **Drägerwerk**-Genussscheine wurden zu Jahresbeginn vom Emittenten ausbezahlt. Damit konnte ein langjähriges Fondsinvestment erfolgreich beendet werden. Die Investition in den mittelfristig aussichtsreichen Drägerwerk-Aktien besteht unverändert fort.

Nach einer sehr guten Performance zu Jahresbeginn wurden die Positionen in **K+S**, **Bayer** und **Vitesco** zur Einhaltung von Anlagegrenzen leicht reduziert.

Die Position in der **Software AG** wurde unter Mitnahme von Gewinnen leicht reduziert, nachdem sich die Übernahmegerüchte verdichtet haben.

Die Position in **Freenet** wurde nach einer sehr guten Performance reduziert.

Die Liquiditätsquote beträgt zum Halbjahr 6,3%.

Ausblick

Die normalisierte Geldpolitik der Notenbanken zeigt Wirkungen in der Realwirtschaft. Der hohe Auftragsbestand in der Industrie wurde größtenteils abgearbeitet, nachdem sich die Verfügbarkeit von Vorprodukten und die Abläufe in der Logistik wieder deutlich verbessert haben. Vielen Unternehmen dürfte es deshalb zukünftig schwerer fallen, Preiserhöhungen gegenüber ihren Kunden durchzusetzen. Angesichts steigender Kosten für Material und Personal geraten die Margen zunehmend unter Druck. Zudem belasten die deutlich gestiegenen Finanzierungskosten.

Insgesamt mehren sich Rezessionssignale, die an den Aktienbörsen möglicherweise noch nicht ausreichend in den Kursen reflektiert werden. Zudem sind die geopolitischen Gefahren keineswegs kleiner geworden, sondern spitzen sich tendenziell zu.

Das Teilfondsportfolio bleibt angesichts der weiterhin bestehenden Herausforderungen, die sich vornehmlich aus konjunkturellen und geopolitischen Unsicherheiten ergeben, defensiv und werthaltig ausgerichtet.

**MAS VALUE
Investmentfonds (F.C.P.)**

Die niedrig bewerteten und mit soliden Bilanzen ausgestatteten Teilfondsbeteiligungen verfügen auf mittlere Sicht über ein gutes Chance-/Risikoverhältnis. Der Teilfonds hat einen Teil des Gesamtmarktrisikos über Derivate-Positionen abgesichert. Angesichts der stark erhöhten Marktunsicherheiten besteht die Absicherung derzeit fort.

Grevenmacher, im August 2023

Der Vorstand der Axxion S.A.

MAS VALUE
Investmentfonds (F.C.P.)

MAS VALUE

Zusammengefasste Vermögensübersicht zum 30. Juni 2023

	Tageswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
I. Vermögensgegenstände	29.769.952,95	100,36
1. Aktien	27.497.681,62	92,70
Australien	321.097,95	1,08
Belgien	770.957,44	2,60
Bundesrep. Deutschland	24.229.609,89	81,68
Großbritannien	551.568,00	1,86
Kanada	403.519,58	1,36
Schweiz	927.023,15	3,13
USA	293.905,61	0,99
2. Anleihen	2.028,25	0,01
>= 3 Jahre bis < 5 Jahre	2.028,25	0,01
3. Derivate	99.300,51	0,33
4. Bankguthaben	2.170.942,57	7,32
II. Verbindlichkeiten	-107.862,01	-0,36
III. Fondsvermögen	29.662.090,94	100,00

MAS VALUE
Investmentfonds (F.C.P.)

MAS VALUE - Select

Vermögensübersicht zum 30. Juni 2023

	Tageswert in EUR	% Anteil am Teilfondsvermögen
I. Vermögensgegenstände	10.211.875,42	100,42
1. Aktien	9.227.766,43	90,75
Australien	98.220,05	0,97
Belgien	203.924,16	2,01
Bundesrep. Deutschland	8.261.489,56	81,24
Großbritannien	182.790,00	1,80
Kanada	143.030,77	1,41
Schweiz	254.517,52	2,50
USA	83.794,37	0,82
2. Anleihen	2.028,25	0,02
>= 3 Jahre bis < 5 Jahre	2.028,25	0,02
3. Derivate	28.962,65	0,28
4. Bankguthaben	953.118,09	9,37
II. Verbindlichkeiten	-42.888,48	-0,42
III. Teilfondsvermögen	10.168.986,94	100,00

MAS VALUE
Investmentfonds (F.C.P.)

MAS VALUE - Select

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2023

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2023	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge im Berichtszeitraum	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens	
Bestandspositionen							EUR	9.229.794,68	90,77	
Amtlich gehandelte Wertpapiere							EUR	7.026.204,42	69,10	
Aktien										
Allegiance Coal Ltd. Registered Shares o.N.	AU000000AHQ4		STK	628.000			AUD	0,0130	4.980,02	0,05
Gascoyne Resources Ltd. Registered Shares o.N.	AU000000GCV6		STK	760.000			AUD	0,1750	81.129,72	0,80
Geopacific Resources Ltd. Registered Shares o.N.	AU000000GPR2		STK	1.102.920	402.920		AUD	0,0180	12.110,02	0,12
Wiluna Mining Corp. Ltd. Registered Shares o.N.	AU0000164139		STK	479.400			AUD	0,0000	0,29	0,00
I-80 Gold Corp. Registered Shares o.N.	CA44955L1067		STK	55.000			CAD	2,9800	113.510,44	1,12
HBM Healthcare Investments AG Nam.-Aktien A SF 19,60	CH0012627250		STK	1.230			CHF	202,0000	254.517,52	2,50
Allgeier SE Namens-Aktien o.N.	DE000A2GS633		STK	2.850			EUR	25,2500	71.962,50	0,71
Bayer AG Namens-Aktien o.N.	DE000BAY0017		STK	9.250			EUR	50,6700	468.697,50	4,61
Bilfinger SE Inhaber-Aktien o.N.	DE0005909006		STK	5.625			EUR	35,6200	200.362,50	1,97
Biotest AG Vorzugsaktien o.St. o.N.	DE0005227235		STK	4.200			EUR	31,6000	132.720,00	1,31
CECONOMY AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0007257503		STK	92.900			EUR	2,3000	213.670,00	2,10
DF Deutsche Forfait AG Namens-Aktien o.N.	DE000A2AA204		STK	29.700			EUR	2,3200	68.904,00	0,68
Drägerwerk AG & Co. KGaA Inhaber-Stammaktien o.N.	DE0005550602		STK	8.600			EUR	37,6000	323.360,00	3,18
E.ON SE Namens-Aktien o.N.	DE000ENAG999		STK	26.300			EUR	11,6800	307.184,00	3,02
Einhell Germany AG Inhaber-Vorzugsakt.o.St. o.N.	DE0005654933		STK	2.500			EUR	153,8000	384.500,00	3,78
Epigenomics AG Namens-Aktien o.N.	DE000A32VN83		STK	47			EUR	0,8750	41,13	0,00
freenet AG Namens-Aktien o.N.	DE000A0Z2ZZ5		STK	10.300			EUR	22,9800	236.694,00	2,33
Greiffenberger AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005897300		STK	54.750			EUR	2,5200	137.970,00	1,36
Grpe Bruxelles Lambert SA(GBL) Actions au Porteur o.N.	BE0003797140		STK	2.826			EUR	72,1600	203.924,16	2,00
K+S Aktiengesellschaft Namens-Aktien o.N.	DE000K5AG888		STK	42.300			EUR	15,9550	674.896,50	6,64
KAP AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006208408		STK	7.900	5.000		EUR	18,7000	147.730,00	1,45
Manz AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0JQ5U3		STK	1.300			EUR	19,0400	24.752,00	0,24
METRO AG Inhaber-Stammaktien o.N.	DE000BFB0019		STK	58.450			EUR	7,4400	434.868,00	4,28
Ming Le Sports AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A2LQ728		STK	9.450			EUR	1,3600	12.852,00	0,13
Nagarro SE Namens-Aktien o.N.	DE000A3H2200		STK	1.800			EUR	79,7500	143.550,00	1,41
NSI Asset AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A1RFHN7		STK	17.421			EUR	1,9500	33.970,95	0,33
PAION AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A3E5EG5		STK	1.460	1.461	1	EUR	6,0300	8.803,80	0,09
PNE AG Namens-Aktien o.N.	DE000A0JBPG2		STK	12.000	700		EUR	14,1600	169.920,00	1,67
Porsche Automobil Holding SE Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N.	DE000PAH0038		STK	4.600			EUR	55,1600	253.736,00	2,50
RWE AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0007037129		STK	15.000			EUR	39,8700	598.050,00	5,88
SAP SE Inhaber-Aktien o.N.	DE0007164600		STK	2.400			EUR	125,1400	300.336,00	2,95
Software AG Namens-Aktien o.N.	DE000A2GS401		STK	8.500	8.500		EUR	31,8600	270.810,00	2,66
United Internet AG Namens-Aktien o.N.	DE0005089031		STK	5.300	5.300		EUR	12,9000	68.370,00	0,67
Vitesco Technologies Group AG Namens-Aktien o.N.	DE000VTSC017		STK	6.300			EUR	75,4500	475.335,00	4,67
Wüstenrot & Württembergische AG Namens-Aktien o.N.	DE0008051004		STK	6.900			EUR	15,6800	108.192,00	1,06
Intl Business Machines Corp. Registered Shares DL -,20	US4592001014		STK	670			USD	133,8100	82.163,50	0,81
Kyndryl Holdings Inc. Registered Shares DL -,01	US50155Q1004		STK	134			USD	13,2800	1.630,87	0,02
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							EUR	2.018.392,01	19,85	
Aktien										
Aftermath Silver Ltd. Registered Shares o.N.	CA00831V2057		STK	150.000			CAD	0,2300	23.893,29	0,23
Rokmaster Resources Corp. Registered Shares o.N.	CA77543A2083		STK	125.000			CAD	0,0650	5.627,04	0,06
AdCapital AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005214506		STK	43.621			EUR	1,2700	55.398,67	0,54
Effecten-Spiegel AG Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N.	DE0005647630		STK	13.650			EUR	11,3000	154.245,00	1,52
GAG Immobilien AG vink.Nam.Vorzugsakt.Lit.A o.N.	DE0005863534		STK	5.400			EUR	60,0000	324.000,00	3,19
LS INVEST AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006131204		STK	28.285			EUR	6,0500	171.124,25	1,68
Rocket Internet SE Inhaber-Aktien o.N.	DE000A12UKK6		STK	12.300			EUR	20,8000	255.840,00	2,52
Scherzer & Co. AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006942808		STK	117.000			EUR	2,6600	311.220,00	3,06
SPARTA AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0NK3W4		STK	7.490			EUR	35,0000	262.150,00	2,58

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

MAS VALUE
Investmentfonds (F.C.P.)

MAS VALUE - Select

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2023

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2023	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
Tele Columbus AG Namens-Aktien o.N.	DE000TCAG172		STK	108.334			EUR	69.333,76	0,68
Zapf Creation AG Namens-Aktien o.N.	DE000A2TSMZ8		STK	10.200			EUR	385.560,00	3,79
Nichtnotierte Wertpapiere							EUR	185.198,25	1,82
Aktien									
ALNO AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0007788408		STK	130.000			EUR	65,00	0,00
Asian Bamboo AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0M6M79		STK	8.500			EUR	212,50	0,00
DNICK Holding Ltd. Registered Shares LS 0,10	GB00B06ZX541		STK	30.465			EUR	182.790,00	1,80
Ultrasonic AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A1KREX3		STK	20.500			EUR	102,50	0,00
Verzinsliche Wertpapiere									
6,0000 % Mologen AG Wandelschuldv.v.19(27)	DE000A2NBMN3		EUR	4			%	2.028,25	0,02
Summe Wertpapiervermögen							EUR	9.229.794,68	90,77
Derivate (Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)							EUR	28.962,65	0,28
Derivate auf einzelne Wertpapiere							EUR	0,15	0,00
Wertpapier-Optionsscheine									
Optionsscheine auf Aktien									
Allegiance Coal Ltd. Def.Opt. 05.12.25	N		STK	314.000			AUD	0,00	0,00
Wiluna Mining Corp. Ltd. Def.Opt. 31.12.24	A		STK	244.400			AUD	0,15	0,00
Aktienindex-Derivate							EUR	28.962,50	0,28
Aktienindex-Terminkontrakte									
DAX INDEX FUTURE Sep23	EUREX	-2.825.883	STK	-7		7	EUR	28.962,50	0,28
Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten							EUR	953.118,09	9,37
Kassenbestände									
Verwahrstelle			EUR	771.225,96				771.225,96	7,58
Marginkonten							EUR	181.892,13	1,79
Initial Margin Banque de Luxembourg S.A.			EUR	210.854,63				210.854,63	2,07
Variation Margin für Future			EUR	-28.962,50				-28.962,50	-0,28

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

MAS VALUE
Investmentfonds (F.C.P.)

MAS VALUE - Select

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2023

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2023	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
							EUR	-42.888,48	-0,42
Sonstige Verbindlichkeiten									
Verwaltungsvergütung			EUR	-12.519,06				-12.519,06	-0,12
Betreuungsgebühr			EUR	-2.503,81				-2.503,81	-0,03
Zentralverwaltungsvergütung			EUR	-2.000,76				-2.000,76	-0,02
Verwahrstellenvergütung			EUR	-1.065,00				-1.065,00	-0,01
Register- und Transferstellenvergütung			EUR	-187,50				-187,50	0,00
Taxe d'Abonnement			EUR	-1.271,28				-1.271,28	-0,01
Prüfungskosten			EUR	-23.341,07				-23.341,07	-0,23
Teilfondsvermögen							EUR	10.168.986,94	100,00¹⁾
MAS VALUE - Select P									
Anzahl Anteile							STK	37.043,833	
Anteilwert							EUR	274,51	

Fußnoten:

1) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.
Sofern das Sondervermögen im Berichtszeitraum andere Investmentanteile ("Zielfonds") hielt, können weitere Kosten, Gebühren und Vergütungen auf Ebene der Zielfonds angefallen sein.

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

MAS VALUE Investmentfonds (F.C.P.)

MAS VALUE - Select

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Devisenkurse (in Mengennotiz)

Australische Dollar	(AUD)	per 30.06.2023 1,6393500	= 1 Euro (EUR)
Kanadische Dollar	(CAD)	1,4439200	= 1 Euro (EUR)
Schweizer Franken	(CHF)	0,9762000	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	(USD)	1,0911500	= 1 Euro (EUR)

Marktschlüssel

Wertpapierhandel

A	Börsenhandel
N	Neuemissionen

Terminbörsen

EUREX	Eurex Deutschland
-------	-------------------

MAS VALUE
Investmentfonds (F.C.P.)

MAS VALUE - Privat Invest
Vermögensübersicht zum 30. Juni 2023

	Tageswert in EUR	% Anteil am Teilfondsvermögen
I. Vermögensgegenstände	19.558.077,53	100,33
1. Aktien	18.269.915,19	93,72
Australien	222.877,90	1,14
Belgien	567.033,28	2,91
Bundesrep. Deutschland	15.968.120,33	81,91
Großbritannien	368.778,00	1,89
Kanada	260.488,81	1,34
Schweiz	672.505,63	3,45
USA	210.111,24	1,08
2. Derivate	70.337,86	0,36
3. Bankguthaben	1.217.824,48	6,25
II. Verbindlichkeiten	-64.973,53	-0,33
III. Teilfondsvermögen	19.493.104,00	100,00

MAS VALUE
Investmentfonds (F.C.P.)

MAS VALUE - Privat Invest

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2023

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2023	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens	
Bestandspositionen							EUR	18.269.915,19	93,72	
Amtlich gehandelte Wertpapiere							EUR	14.010.756,13	71,87	
Aktien										
Allegiance Coal Ltd. Registered Shares o.N.	AU000000AHQ4		STK	1.374.000			AUD	0,0130	10.895,78	0,06
Gascoyne Resources Ltd. Registered Shares o.N.	AU000000GKY6		STK	1.720.000			AUD	0,1750	183.609,36	0,94
Geopacific Resources Ltd. Registered Shares o.N.	AU000000GPR2		STK	2.583.984	943.984		AUD	0,0180	28.372,05	0,15
Wiluna Mining Corp. Ltd. Registered Shares o.N.	AU0000164139		STK	1.162.800			AUD	0,0000	0,71	0,00
I-80 Gold Corp. Registered Shares o.N.	CA44955L1067		STK	120.000			CAD	2,9800	247.659,15	1,27
HBM Healthcare Investments AG Nam.-Aktien A SF 19,60	CH0012627250		STK	3.250			CHF	202,0000	672.505,63	3,45
Allgeier SE Namens-Aktien o.N.	DE000A2GS633		STK	6.285			EUR	25,2500	158.696,25	0,81
Bayer AG Namens-Aktien o.N.	DE000BAY0017		STK	18.250		2.800	EUR	50,6700	924.727,50	4,74
Bilfinger SE Inhaber-Aktien o.N.	DE0005909006		STK	14.538			EUR	35,6200	517.843,56	2,66
Biotest AG Vorzugsaktien o.St. o.N.	DE0005227235		STK	13.164			EUR	31,6000	415.982,40	2,13
CECONOMY AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0007257503		STK	156.000			EUR	2,3000	358.800,00	1,84
DF Deutsche Forfait AG Namens-Aktien o.N.	DE000A2AA204		STK	80.853			EUR	2,3200	187.578,96	0,96
Drägerwerk AG & Co. KGaA Inhaber-Stammaktien o.N.	DE0005550602		STK	19.300			EUR	37,6000	725.680,00	3,72
E.ON SE Namens-Aktien o.N.	DE000ENAG999		STK	23.500			EUR	11,6800	274.480,00	1,41
Einhell Germany AG Inhaber-Vorzugsakt.o.St. o.N.	DE0005654933		STK	5.430			EUR	153,8000	835.134,00	4,28
FORTEC Elektronik AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005774103		STK	6.750			EUR	28,1000	189.675,00	0,97
freenet AG Namens-Aktien o.N.	DE000A0Z2ZZ5		STK	18.400		7.600	EUR	22,9800	422.832,00	2,17
Greiffenberger AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005897300		STK	150.500			EUR	2,5200	379.260,00	1,95
Grpe Bruxelles Lambert SA(GBL) Actions au Porteur o.N.	BE0003797140		STK	7.858			EUR	72,1600	567.033,28	2,91
Joh. Friedrich Behrens AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005198907		STK	30.000			EUR	0,0010	30,00	0,00
K+S Aktiengesellschaft Namens-Aktien o.N.	DE000KSAG888		STK	88.300		4.700	EUR	15,9550	1.408.826,50	7,23
KAP AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006208408		STK	4.717			EUR	18,7000	88.207,90	0,45
Manz AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0JQ5U3		STK	3.400			EUR	19,0400	64.736,00	0,33
METRO AG Inhaber-Stammaktien o.N.	DE000BFB0019		STK	100.950			EUR	7,4400	751.068,00	3,85
Ming Le Sports AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A2LQ728		STK	1.718			EUR	1,3600	2.336,48	0,01
Nagarro SE Namens-Aktien o.N.	DE000A3H2200		STK	3.685			EUR	79,7500	293.878,75	1,51
PAION AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A3E5EG5		STK	3.921	3.922	1	EUR	6,0300	23.643,63	0,12
PNE AG Namens-Aktien o.N.	DE000A0JBPG2		STK	10.000			EUR	14,1600	141.600,00	0,73
Porsche Automobil Holding SE Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N.	DE000PAH0038		STK	11.900			EUR	55,1600	656.404,00	3,37
RWE AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0007037129		STK	29.000			EUR	39,8700	1.156.230,00	5,93
SAP SE Inhaber-Aktien o.N.	DE0007164600		STK	5.700			EUR	125,1400	713.298,00	3,66
Software AG Namens-Aktien o.N.	DE000A2GS401		STK	9.500	16.500	7.000	EUR	31,8600	302.670,00	1,55
United Internet AG Namens-Aktien o.N.	DE0005089031		STK	10.000	10.000		EUR	12,9000	129.000,00	0,66
Vitesco Technologies Group AG Namens-Aktien o.N.	DE000VTSC017		STK	9.400		5.500	EUR	75,4500	709.230,00	3,64
Wüstenrot& Württembergische AG Namens-Aktien o.N.	DE0008051004		STK	16.500			EUR	15,6800	258.720,00	1,33
Intl Business Machines Corp. Registered Shares DL -,20	US4592001014		STK	1.680			USD	133,8100	206.021,90	1,06
Kyndryl Holdings Inc. Registered Shares DL -,01	US50155Q1004		STK	336			USD	13,2800	4.089,34	0,02
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							EUR	3.889.342,06	19,95	
Aktien										
Rokmaster Resources Corp. Registered Shares o.N.	CA77543A2083		STK	285.000			CAD	0,0650	12.829,66	0,07
AdCapital AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005214506		STK	121.600			EUR	1,2700	154.432,00	0,79
Effecten-Spiegel AG Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N.	DE0005647630		STK	37.931			EUR	11,3000	428.620,30	2,20
GAG Immobilien AG vink.Nam.Vorzugsakt.Lit.A o.N.	DE0005863534		STK	11.900			EUR	60,0000	714.000,00	3,66
KST Beteiligungs AG Namens-Aktien o.N.	DE000A161309		STK	45.000			EUR	1,2100	54.450,00	0,28
LS INVEST AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006131204		STK	56.250			EUR	6,0500	340.312,50	1,75
Rocket Internet SE Inhaber-Aktien o.N.	DE000A12UKK6		STK	28.350			EUR	20,8000	589.680,00	3,02
Scherzer & Co. AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0006942808		STK	194.460			EUR	2,6600	517.263,60	2,65
SPARTA AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0NK3W4		STK	16.650			EUR	35,0000	582.750,00	2,99

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

MAS VALUE
Investmentfonds (F.C.P.)

MAS VALUE - Privat Invest
Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2023

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2023	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
Tele Columbus AG Namens-Aktien o.N.	DE000TCAG172		STK	259.600			EUR 0,6400	166.144,00	0,85
Zapf Creation AG Namens-Aktien o.N.	DE000A2TSMZ8		STK	8.700			EUR 37,8000	328.860,00	1,69
Nichtnotierte Wertpapiere							EUR	369.817,00	1,90
Aktien									
ALNO AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0007788408		STK	340.000			EUR 0,0005	170,00	0,00
Asian Bamboo AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A0M6M79		STK	24.000			EUR 0,0250	600,00	0,00
DNICK Holding Ltd. Registered Shares LS 0,10	GB00B06ZX541		STK	61.463			EUR 6,0000	368.778,00	1,90
Ultrasonic AG Inhaber-Aktien o.N.	DE000A1KREX3		STK	53.800			EUR 0,0050	269,00	0,00
Summe Wertpapiervermögen							EUR	18.269.915,19	93,72
Derivate (Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)							EUR	70.337,86	0,36
Derivate auf einzelne Wertpapiere							EUR	0,36	0,00
Wertpapier-Optionsscheine									
Optionsscheine auf Aktien									
Allegiance Coal Ltd. Def.Opt. 05.12.25	N		STK	687.000			AUD 0,0000	0,00	0,00
Wiluna Mining Corp. Ltd. Def.Opt. 31.12.24	A		STK	592.800			AUD 0,0000	0,36	0,00
Aktienindex-Derivate							EUR	70.337,50	0,36
Aktienindex-Terminkontrakte									
DAX INDEX FUTURE Sep23	EUREX	-6.862.858	STK	-17		17	EUR 16.272,0000	70.337,50	0,36
Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten							EUR	1.217.824,48	6,25
Kassenbestände									
Verwahrstelle			EUR	776.086,45				776.086,45	3,98
Marginkonten							EUR	441.738,03	2,27
Initial Margin Banque de Luxembourg S.A.			EUR	512.075,53				512.075,53	2,63
Variation Margin für Future			EUR	-70.337,50				-70.337,50	-0,36

MAS VALUE
Investmentfonds (F.C.P.)

MAS VALUE - Privat Invest
Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2023

Gattungsbezeichnung	ISIN Markt	Verpflichtung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2023	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfonds- vermögens
Sonstige Verbindlichkeiten							EUR	-64.973,53	-0,33
Verwaltungsvergütung			EUR	-32.288,67				-32.288,67	-0,16
Betreuungsgebühr			EUR	-3.067,42				-3.067,42	-0,02
Zentralverwaltungsvergütung			EUR	-2.145,77				-2.145,77	-0,01
Verwahrstellenvergütung			EUR	-1.283,66				-1.283,66	-0,01
Register- und Transferstellenvergütung			EUR	-250,00				-250,00	0,00
Taxe d'Abonnement			EUR	-2.436,94				-2.436,94	-0,01
Prüfungskosten			EUR	-23.341,07				-23.341,07	-0,12
Sonstige Kosten			EUR	-160,00				-160,00	0,00
Teilfondsvermögen							EUR	19.493.104,00	100,00¹⁾
MAS VALUE - Privat Invest P									
Anzahl Anteile							STK	54.164,207	
Anteilwert							EUR	359,89	

Fußnoten:

1) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.
Sofern das Sondervermögen im Berichtszeitraum andere Investmentanteile ("Zielfonds") hielt, können weitere Kosten, Gebühren und Vergütungen auf Ebene der Zielfonds angefallen sein.

MAS VALUE Investmentfonds (F.C.P.)

MAS VALUE - Privat Invest

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Devisenkurse (in Mengennotiz)

		per 30.06.2023	
Australische Dollar	(AUD)	1,6393500	= 1 Euro (EUR)
Kanadische Dollar	(CAD)	1,4439200	= 1 Euro (EUR)
Schweizer Franken	(CHF)	0,9762000	= 1 Euro (EUR)
US-Dollar	(USD)	1,0911500	= 1 Euro (EUR)

Marktschlüssel

Wertpapierhandel

A	Börsenhandel
N	Neuemissionen

Terminbörsen

EUREX	Eurex Deutschland
-------	-------------------

Erläuterungen zum Halbjahresbericht (Anhang)
zum 30. Juni 2023

Erläuterung 1 – Wesentliche Rechnungslegungsgrundsätze

a) Darstellung der Finanzberichte

Die Finanzberichte des Fonds sind gemäß den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen über Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA) erstellt.

b) Bewertung des Wertpapierbestandes und der Geldmarktinstrumente

Wertpapiere, die an einer Börse notiert sind, werden zum letzten verfügbaren bezahlten Kurs bewertet. Soweit Wertpapiere an mehreren Börsen notiert sind, ist der letzte verfügbare bezahlte Kurs des entsprechenden Wertpapiers an der Börse maßgeblich, die Hauptmarkt für dieses Wertpapier ist.

Wertpapiere, die nicht an einer Börse notiert sind, die aber an einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, werden grundsätzlich zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs zur Zeit der Bewertung sein darf und den die Verwaltungsgesellschaft für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere verkauft werden können.

Die flüssigen Mittel werden zu ihrem Nennwert zuzüglich Zinsen bewertet. Festgelder mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als 60 Tagen können mit dem jeweiligen Renditekurs bewertet werden, vorausgesetzt, ein entsprechender Vertrag zwischen dem Kredit- oder Finanzinstitut, welches die Festgelder verwahrt, und der Verwaltungsgesellschaft sieht vor, dass diese Festgelder zu jeder Zeit kündbar sind und dass im Falle einer Kündigung ihr Realisierungswert diesem Renditekurs entspricht.

Anteile an OGAWs, OGAs und sonstigen Investmentfonds bzw. Sondervermögen werden zum letzten festgestellten verfügbaren Nettoinventarwert bewertet, der von der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft, dem Anlagevehikel selbst oder einer vertraglich bestellten Stelle veröffentlicht wurde. Sollte ein Anlagevehikel zusätzlich an einer Börse notiert sein, kann die Verwaltungsgesellschaft auch den letzten verfügbaren bezahlten Börsenkurs des Hauptmarktes heranziehen.

Exchange Traded Funds (ETFs) werden zum letzten verfügbaren bezahlten Kurs des Hauptmarktes bewertet. Die Verwaltungsgesellschaft kann auch den letzten verfügbaren von der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft, dem Anlagevehikel selbst oder einer vertraglich bestellten Stelle veröffentlichten Kurs, heranziehen.

Falls für die vorgenannten Wertpapiere bzw. Anlageinstrumente keine Kurse festgelegt werden oder die Kurse nicht marktgerecht bzw. unsachgerecht sind, werden diese Wertpapiere bzw. Anlageinstrumente ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben festlegt.

c) Realisierter Nettogewinn/ -verlust aus Wertpapierverkäufen

Die aus Wertpapierverkäufen realisierten Gewinne und Verluste werden auf der Grundlage der Methode der Durchschnittskosten der verkauften Wertpapiere berechnet.

d) Transaktionskosten

Bei Transaktionen, welche nicht direkt mit der Verwahrstelle abgeschlossen werden, werden die Abwicklungskosten dem Teilfonds monatlich gebündelt belastet. Jedoch enthalten die Transaktionspreise der Wertpapiere separat in Rechnung gestellte Kosten, die in den realisierten und nicht realisierten Werterhöhungen oder -minderungen inbegriffen sind.

**MAS VALUE
Investmentfonds (F.C.P.)**

e) Umrechnung von Fremdwährungen

Alle nicht auf die jeweilige Teilfondswährung lautenden Vermögenswerte werden zum letzten Devisenmittelkurs in diese Teilfondswährung umgerechnet.

Die Transaktionen, Erträge und Aufwendungen in anderen Währungen als die des jeweiligen Teilfonds, werden zu dem Wechselkurs verbucht, der am Tag der Transaktion gültig ist.

f) Zusammengefasster Abschluss

Der zusammengefasste Abschluss erfolgt in Euro und stellt die zusammengefasste Finanzlage aller Teilfonds zum Berichtsdatum dar.

g) Einstandswert der Wertpapiere im Bestand

Für Wertpapiere, die auf andere Währungen als die Währung des jeweiligen Teilfonds lauten, wird der Einstandswert auf der Grundlage der am Kauftag gültigen Wechselkurse errechnet.

h) Dividendenerträge

Dividenden werden am Ex-Datum gebucht. Dividendenerträge werden vor Abzug von Quellensteuer ausgewiesen.

i) Bewertung der Devisentermingeschäfte

Nicht realisierte Gewinne oder Verluste, welche sich zum Berichtszeitpunkt aus der Bewertung von offenen Devisentermingeschäften ergeben, werden zum Berichtsdatum aufgrund der Terminkurse für die restliche Laufzeit bestimmt und sind in der Vermögensaufstellung ausgewiesen.

j) Bewertung der Terminkontrakte

Die Terminkontrakte werden zum letzten verfügbaren Kurs bewertet. Die nicht realisierten Werterhöhungen/Wertminderungen werden in der Vermögensaufstellung erfasst.

k) Bewertung der Verbindlichkeiten

Die zum Berichtsstichtag bestehenden Verbindlichkeiten werden mit ihrem Rückzahlungsbetrag angesetzt.

l) Gründungskosten

Die Gründungskosten des Fonds können innerhalb der ersten fünf Jahre ab Gründung vollständig abgeschrieben werden. Werden nach Gründung des Fonds zusätzliche Teilfonds eröffnet, können entstandene Gründungskosten, die noch nicht vollständig abgeschrieben wurden, diesen anteilig in Rechnung gestellt werden.

m) Verfügbare liquide Mittel

Die in der Vermögensaufstellung angegebene Position „Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten“ beinhaltet neben den liquiden Mitteln der Teilfonds auch die im Rahmen des Handels mit Derivaten zu leistenden Variation Margin-Zahlungen. Diese Beträge werden jeweils als rechnerische Größe in der Position der „Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten“ mitgeführt. Das frei verfügbare, bei der Verwahrstelle hinterlegte Bankguthaben weicht daher in entsprechender Höhe von der genannten Gesamtsumme der „Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten“ ab.

Das frei verfügbare Bankguthaben der einzelnen Teilfonds beläuft sich nach Berücksichtigung der Variation Margin daher auf die folgenden Beträge:

MAS VALUE – Select	EUR	982.080,59
MAS VALUE – Privat Invest	EUR	1.288.161,98

n) **Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste**

Die Ermittlung der Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste erfolgt dadurch, dass in jedem Geschäftsjahr die in den Anteilpreis einfließenden Wertansätze der Vermögensgegenstände mit den jeweiligen historischen Anschaffungskosten verglichen werden, die Höhe der positiven Differenzen in die Summe der nicht realisierten Gewinne einfließt, die Höhe der negativen Differenzen in die Summe der nicht realisierten Verluste einfließt und aus dem Vergleich der Summenpositionen zum Ende des Geschäftsjahres mit den Summenpositionen zum Anfang des Geschäftsjahres die Nettoveränderungen ermittelt werden.

o) **Zusätzliche Informationen zum Bericht**

Dieser Bericht wurde auf Basis des Nettoinventarwertes zum 30. Juni 2023 mit den letzten verfügbaren Kursen zum 30. Juni 2023 und unter Berücksichtigung aller Ereignisse, die sich auf die Rechnungslegung zum Berichtsstichtag am 30. Juni 2023 beziehen, erstellt.

Erläuterung 2 – Gebühren und Aufwendungen

Angaben zu Gebühren und Aufwendungen können dem aktuellen Verkaufsprospekt sowie den Basisinformationsblättern entnommen werden.

Erläuterung 3 – Kapitalsteuer („taxe d'abonnement“)

Das Fondsvermögen unterliegt im Großherzogtum Luxemburg einer Steuer („taxe d'abonnement“) von 0,05% p.a., die vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Teilfondsvermögen zahlbar ist.

Gemäß Artikel 175 (a) des geänderten Gesetzes vom 17. Dezember 2010 ist der Teil des Nettovermögens, der in OGAW angelegt ist, die bereits zur Zahlung der Kapitalsteuer verpflichtet sind, von dieser Steuer befreit.

Erläuterung 4 – Ertragsverwendung

Die vereinnahmten Dividenden- und Zinserträge sowie sonstige ordentliche Erträge beider Teilfonds werden nach Maßgabe der Verwaltungsgesellschaft grundsätzlich ausgeschüttet.

Nach Maßgabe der Verwaltungsgesellschaft können neben den ordentlichen Nettoerträgen die realisierten Kapitalgewinne, die Erlöse aus dem Verkauf von Bezugsrechten und/oder die sonstigen Erträge nicht wiederkehrender Art sowie sonstige Aktiva, jederzeit ganz oder teil-ausgeschüttet werden.

Sofern im jeweiligen Anhang eine Ausschüttung der Erträge vorgesehen ist, kann abweichend hiervon auf gesonderten Beschluss der Verwaltungsgesellschaft auch eine Thesaurierung der Erträge vorgenommen werden.

Erläuterung 5 – Rückerstattung von Gebühren

Rückerstattungen von Gebühren eines Zielfonds werden dem Teilfonds unter Abzug einer Bearbeitungsgebühr gutgeschrieben.

Erläuterung 6 – Verwaltungsvergütung von Zielfonds

Sofern der Teilfonds in Anteile eines anderen Investmentfonds (Zielfonds) investiert, können für die erworbenen Zielfondsanteile zusätzliche Verwaltungsgebühren anfallen.

Im Berichtszeitraum war das Nettovermögen der Teilfonds in keine von Axxion S.A. verwalteten Investmentfonds (Zielfonds) investiert.

Erläuterung 7 – Wertpapierbestandsveränderungen

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderungen betreffend den Zeitraum dieses Berichts ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, sowie den Zahl-, Informations- und Vertriebsstellen in den verschiedenen Ländern mit einer Vertriebszulassung des Fonds erhältlich.

Erläuterung 8 – Nachbesserungsrechte

Potentielle Nachbesserungsansprüche aus laufenden Spruchstellenverfahren werden aufgrund der Ungewissheit ihres Eintritts und ihres Wertes mit Null bewertet und nicht in den Vermögensaufstellungen der Teilfonds ausgewiesen. Sobald die Verwaltungsgesellschaft von einem Gerichtsbeschluss zur Erhöhung der Abfindung erfährt und die Höhe der Abfindung von der Verwaltungsgesellschaft genau beziffert werden kann, wird eine Forderung in dieser Höhe in den entsprechenden Teilfonds eingebucht und bilanziert. Liegt der Verwaltungsgesellschaft keine Information vor, wird spätestens bei Eingang der Abfindungszahlung die Höhe der Nachzahlung im jeweiligen Teilfonds erfasst.

Zum 30. Juni 2023 bestehen folgende Nachbesserungsrechte:

MAS VALUE – Select

2.800	STK	NAV004203887	Deutsche Postbank AG NBR 30.12.2015
1.410	STK	NAV004202038	Generali Deutschland Holding AG Nachbesserungsrecht 07.05.2014
4.100	STK	NAV004206757	Innogy SE NBR 05.06.2020
2.540	STK	NAV004200669	Kölnische Rückversicherung AG Nachbesserungsrecht 18.02.2009
125	STK	NAV004205502	Strabag AG NBR 29.06.2018

MAS VALUE – Privat Invest

7.000	STK	NAV004206997	Altana AG Nachbesserungsrecht (MultiAdv Privat Inv)
7.000	STK	NAV004207037	Dt. Postbank AG Nachbesserungsrecht (MultiAdv Privat Inv)
2.900	STK	NAV004207029	Generali Deutschland AG Nachbesserungsrecht (MultiAdv Privat Inv)
10.600	STK	NAV004207045	Innogy SE Nachbesserungsrecht (MultiAdv Privat Inv)
350	STK	NAV004207011	Strabag AG Nachbesserungsrecht (MultiAdv Privat Inv)
353	STK	NAV004208860	Verallia Deutschland AG NBR 08.12.2022

Erläuterung 9 – Angaben zu den Wertpapierfinanzierungsgeschäften gemäß der Verordnung (EU) 2015/2365

Zum Berichtszeitpunkt und während der Berichtsperiode hat der Fonds bzw. Teilfonds keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte entsprechend der Verordnung (EU) 2015/2365 des europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 abgeschlossen.

Erläuterung 10 – Weitere Informationen

Mögliche Auswirkungen des Ukraine-Konfliktes

Die Entwicklungen hinsichtlich des Konfliktes im Osten Europas führten auf den globalen Finanzmärkten teilweise zu signifikanten Abschlügen und starken Schwankungen. Mittelfristig werden die Rahmenbedingungen der globalen Wirtschaft und damit verbunden die Entwicklung an den Finanzmärkten von erhöhter Unsicherheit geprägt sein. Damit einher geht eine steigende Volatilität an den Finanzplätzen. Insofern unterliegt auch die zukünftige Wertentwicklung des Fonds erhöhten Schwankungsrisiken.